

Acción de Calificación:

Zumma Ratings afirma la clasificación de riesgo de los Valores de Titularización con cargo al Fondo de Titularización Ricorp Titularizadora Caja de Crédito de Zacatecoluca 01 (VTRTCCZ 01) y modifica la Perspectiva de Negativa a Estable.

(Comité de clasificación Extraordinario 23 de junio de 2021).

San Salvador, 23 de junio de 2021 – Zumma Ratings afirma la clasificación de AA-.sv de los Valores de Titularización con cargo al Fondo de Titularización Ricorp Titularizadora Caja de Crédito de Zacatecoluca 01 (VTRTCCZ 01) y modifica la Perspectiva de la calificación de Negativa a Estable; basándose en el análisis de los estados financieros no auditados, y demás información complementaria al 31 de marzo de 2021.

La modificación de la Perspectiva de calificación obedece a que los flujos titularizados, provenientes de la cartera de créditos de la Caja de Crédito de Zacatecoluca, S.C. de R.L. de C.V. como originador en la estructura de titularización, no sufrieron una afectación significativa derivada de la contingencia sanitaria. Adicionalmente, en el análisis se pondera que los aspectos fundamentales para la determinación de la calificación de riesgo se mantienen a la fecha.

Las clasificaciones se listan a continuación:

Clasificación de Emisor: AA-.sv
Perspectiva Estable

Valores de Titularización con cargo al Fondo de Titularización Ricorp Titularizadora Caja de Crédito de Zacatecoluca 01 (VTRTCCZ 01)

En la calificación de los Valores de Titularización, se han ponderado favorablemente los siguientes aspectos: el nivel de cobertura (flujos capturados / cuotas de cesión) beneficiado por el activo subyacente - ingresos de efectivo provenientes de la cartera de préstamos -; el favorable número de cuotas (cuatro) en la cuenta restringida como respaldo de la emisión; el mecanismo subsidiario de captura de flujos, en caso el Originador incumpla con el mecanismo primario; el límite máximo de pignoración de cartera (35%) que tiene el Originador, en adición a otras razones financieras que deben cumplirse y las fortalezas intrínsecas del Originador – Caja de Crédito de Zacatecoluca, S. C. de R.L. de C.V.- (en adelante CCZ u Originador). Por otra parte, la calificación de los Valores de Titularización se ve condicionada por: el alto nivel de discrecionalidad, por la facultad que tiene el Originador en el proceso de transferencia de recursos a la cuenta colectora, así como para la retención de fondos en caso se active el mecanismo subsidiario; la ausencia de garantías reales (hipotecas/ prendas) u otro mecanismo de colaterales (fianzas) y los riesgos particulares del Originador –CCZ. Un entorno de creciente competencia, el débil desempeño de la actividad económica y la actual coyuntura por la crisis del COVID-19, han sido valorados de igual manera por el Comité de Clasificación, dado el efecto potencial sobre el desempeño financiero y de gestión del Originador de la estructura. La perspectiva de la calificación es Estable.

Los recursos operativos captados por la emisión están respaldados por los derechos sobre los flujos financieros futuros mensuales de la CCZ. Dichos flujos provienen, operativamente, de la cartera de préstamos de la CCZ en concepto de recuperación de capital, pago de intereses, comisiones y seguros. No obstante, queda establecido en los contratos que respaldan la estructura que el Fondo de Titularización Ricorp Titularizadora Caja de Crédito de Zacatecoluca 01 (FTRTCCZ 01 o el Fondo de Titularización) podrá acceder a los flujos que sean generados por los activos de la CCZ (intereses de inversiones, utilidad por la venta de activos, entre otros).

En abril de 2021, el Presidente de la República anunció que haría una modificación al monto de transferencias FODES (de un 10% a un 6%) y que únicamente un 25% de estos fondos podrían ser utilizados para gastos corrientes. A la fecha, no existe todavía, de forma pública, un proyecto de ley relacionado con este tema. De materializarse, esta situación afectaría la liquidez de las municipalidades (cerca del 20% de los créditos de CCZ son a municipalidades con garantía FODES). Por tanto, Zumma Ratings dará seguimiento a potenciales hechos que pudieran afectar los flujos vinculados con la estructura en análisis.

Subyacente otorga un favorable nivel de cobertura y generación de flujos: Al comparar el importe mensual de flujos de la CCZ por su cartera crediticia con la cuota de cesión a favor del Fondo de Titularización, se determinó una holgada cobertura promedio para cumplir con dicha obligación (28.1 veces), de abril 2020 a marzo 2021. Es importante señalar la disminución observada en los meses de abril y

mayo, vinculada a la crisis sanitaria, en los cuales la cobertura fue de 14.3 y 12.5 veces, respectivamente.

Número de Cuotas en Cuenta Restringida mejora el perfil de la estructura: Esta cuenta es administrada por Ricorp Titularizadora, como administrador del FTRTCCZ 01 y el monto en ésta no debe ser menor a las próximas cuatro cuotas mensuales de cesión de flujos futuros. Dicho mejorador otorga una fortaleza adicional a la estructura, en caso se requieran recursos de forma coyuntural. El saldo a marzo 2021 fue de US\$496 mil, cumpliendo con las cuatro cuotas de cesión establecidas.

Factor de discrecionalidad del Originador en el mecanismo de Captura de Flujos: La CCZ está obligada a transferir a la Cuenta Colectora los flujos correspondientes a la cesión de derechos, a través de los mecanismos de captura de flujos, Orden Irrevocable de Colecturía y Traslado (OICT) y de forma subsidiaria la Orden Irrevocable de Pago (OIP). La OICT tiene por objetivo concentrar los recursos provenientes de los préstamos colocados por la CCZ en la cuenta colectora y canalizar los primeros flujos hacia la cuenta discrecional, ambas cuentas a nombre del Fondo de Titularización. Un factor de riesgo a señalar es la alta discrecionalidad que tiene el Originador de la estructura, debido a que CCZ es la entidad que operativamente debe transferir los primeros flujos al Fondo. Como mitigante de este riesgo se valora que la Cuenta Colectora está a nombre del Fondo de Titularización, contando con la capacidad de revisar periódicamente esta cuenta. De esta manera, el rol que tiene la Sociedad Titularizadora es clave en la presente estructura.

Mecanismo Subsidiario de Captura otorga una protección adicional: En caso de incumplimiento de la CCZ sobre el mecanismo primario (la OICT), Ricorp informará a FEDECRÉDITO para activar la OIP, la cual ha sido previamente aceptada por CCZ, valorándose que la activación de la misma sería inmediata a la notificación de la Sociedad Titularizadora. Por medio de la OIP, FEDECRÉDITO trasladará al Fondo de Titularización los primeros flujos provenientes de la compensación a favor de CCZ por operaciones interinstitucionales con entidades que integran el Sistema FEDECRÉDITO. Dichas operaciones se ejecutan en función de la colecturía que realizan las entidades del Sistema FEDECRÉDITO entre sí, aplicando posteriormente FEDECRÉDITO el proceso respectivo de compensación.

Razones financieras en cumplimiento: La CCZ está obligada a mantener bajo límites previamente establecidos una serie de razones financieras. Al respecto, el auditor externo de la CCZ se encarga de calcular y certificar trimestralmente las siguientes razones financieras:

- a) Coeficiente de liquidez neta mayor o igual a 20% (27.2% a marzo 2021).
- b) Índice de préstamos vencidos, según definición en el Prospecto de Emisión, menor o igual a 4.0% (1.7% en marzo 2021 -dicho indicador, según definición del covenant, incluye el saldo de capital de los refinanciados-).
- c) Porcentaje de préstamos categoría A y B mayor o igual a 93% (porcentaje actual del 97.6% al cierre del primer trimestre de 2021).
- d) Pignoración de cartera no deberá ser mayor a 35%, salvo autorización de la Sociedad Titularizadora y previa solicitud de CCZ (pignoración a marzo 2021 del 28.0%).

El mecanismo de aceleración con que cuenta el fondo se activa cuando la CCZ haya incumplido la misma razón financiera en dos revisiones trimestrales consecutivas, el cual consiste en que Ricorp instruye por medio de notificación escrita para que se retengan en la Cuenta Colectora los montos diarios concentrados y que excedan de la cuota de cesión mensual hasta completar un monto correspondiente a tres cuotas mensuales de cesión.

Perfil del Originador: La buena calidad de activos presentada por la CCZ (en términos de mora y reservas), la posición de solvencia y sus adecuados niveles de rentabilidad, en línea con la continua generación de utilidades; se han ponderado favorablemente en el análisis del Originador. Factores de riesgo vinculados con la dependencia de las operaciones a plazo como fuente de fondeo y su efecto inherente en términos de costos, la concentración de la cartera en municipalidades y la alta concentración individual de los mayores depositantes; limitan y condicionan el perfil de riesgo de la Institución.

La CCZ es una entidad financiera no regulada por la Superintendencia del Sistema Financiero, no obstante, da seguimiento a la Normativa prudencial emitida por FEDECRÉDITO, así como adopciones voluntarias a algunas prácticas observadas en el mercado.

Crecimiento de cartera: En términos de negocios, se señala el importante crecimiento que mostró la Entidad en el primer trimestre de 2021, en virtud de las mayores colocaciones en los sectores de consumo y servicios (microempresas). En ese contexto, la cartera de préstamos reflejó un crecimiento interanual de 20.1% al 31 de marzo de 2021. Cabe precisar que, durante 2020, la desaceleración en el otorgamiento de créditos fue notoria en los primeros meses de la contingencia sanitaria (entre abril y junio); haciendo notar que la CCZ retomó las iniciativas de colocación desde agosto de 2020. En el análisis se señala la participación que exhibe el sector consumo en la cartera (65%); así como la concentración de créditos otorgados a municipalidades (con garantía FODES) en el total de préstamos (20%).

Efectos de la emergencia sanitaria por COVID-19 en la calidad de activos: El índice de vencidos de la CCZ reflejó una reducción interanual al 31 de marzo de 2021. En el lapso de doce meses, la mora pasó desde 1.7% en marzo 2020, a 1.2% en el cierre del primer trimestre del presente año. Cabe mencionar que, tanto la disminución en el volumen de créditos vencidos, así como la importante expansión en cartera, contribuyeron en la evolución descrita. Se señala que, durante 2020, la CCZ suspendió el conteo de días mora en los meses de confinamiento (abril – junio), en sintonía con las prácticas del sistema y la normativa emitida. Desde la reapertura económica en julio 2020, la entidad normalizó el proceso de registro de las operaciones vencidas (solo para la cartera No-COVID-19).

En el contexto de la pandemia, la entidad otorgó alivios (períodos de gracia, diferimiento de pagos) a una baja proporción de créditos (12%), en virtud del alto volumen de préstamos con orden de descuento y garantía FODES que no reflejaron ningún atraso en sus cuotas. Adicionalmente, la entidad ejecutó un proceso de cobro permanente a sus clientes, facilitando la recuperación de flujos. Así, a marzo 2021, un 0.36% de la cartera total de la CCZ exhibe afectaciones en sus flujos, impidiéndoles pagar de forma regular. Con el reinicio de conteo de los días mora, a partir del 14 de marzo de 2021, el volumen de vencidos comenzará a reflejar la situación real. Es probable que el indicador de mora registre un ligero aumento en el corto plazo; sin embargo, se prevé que no se aleje significativamente de sus niveles históricos. Además, el crecimiento de la cartera contribuirá favorablemente en el indicador.

Aspectos Regulatorios

Normas Técnicas Sobre Obligaciones de las Sociedades Clasificadoras de Riesgo.

Artículo 20.- Las sociedades clasificadoras deberán divulgar a más tardar el último día hábil de los meses de junio y diciembre, las clasificaciones de riesgo para los emisores y emisiones de valores de oferta pública vigentes a dichas fechas, a través de su sitio de internet y ser comunicadas de forma electrónica al mercado y a la Superintendencia de manera simultánea.

Lo anterior es sin perjuicio de las actualizaciones que resulten necesarias, como producto del monitoreo constante de las entidades y sus emisiones y que sean aprobadas en reuniones extraordinarias del Consejo de Clasificación, por lo que cuando la sociedad clasificadora tenga conocimiento de hechos que pudiesen por su naturaleza alterar los fundamentos de la clasificación otorgada, debe iniciar un proceso de revisión e informar al día siguiente hábil de iniciado el proceso de revisión, a la Superintendencia sobre las entidades, productos o valores que se están analizando y la fecha estimada en que se espera tomar un acuerdo sobre la revisión.

Favor ingresar a www.zummaratings.com a efectos de revisar los informes de clasificación de las entidades calificadas por Zumma Ratings.

Contactos:

Hugo López Geoffroy

Analista

Zumma Ratings S.A. de C.V.

Clasificadora de Riesgo.

hlopez@zummaratings.com

Edificio Gran Plaza oficina 304

Colonia San Benito

Boulevard Sergio Vieira de Mello

San Salvador

Rodrigo Lemus Aguiar

Gerente de Análisis

Zumma Ratings S.A. de C.V.

Clasificadora de Riesgo.

rlemus@zummaratings.com

Edificio Gran Plaza oficina 304

Colonia San Benito

Boulevard Sergio Vieira de Mello

San Salvador

La nomenclatura .sv refleja riesgos sólo comparables en El Salvador

La opinión del Consejo de Clasificación de Riesgo no constituirá una sugerencia o recomendación para invertir, ni un aval o garantía de la emisión; sino un factor complementario a las decisiones de inversión; pero los miembros del Consejo serán responsables de una opinión en la que se haya comprobado deficiencia o mala intención, y estarán sujetos a las sanciones legales pertinentes.

Las clasificaciones públicas, criterios, Código de Conducta y metodologías de Zumma Ratings Clasificadora de Riesgo S.A. (Zumma Ratings) están disponibles en todo momento en nuestro sitio web www.zummaratings.com.

Las clasificaciones crediticias emitidas por Zumma Ratings constituyen las opiniones actuales de Zumma Ratings sobre el riesgo crediticio futuro relativo de entidades, compromisos crediticios o deuda o valores similares a deuda, y las clasificaciones crediticias y publicaciones de investigación publicadas por Zumma Ratings (las "publicaciones de Zumma Ratings") que pueden incluir opiniones actuales de Zumma Ratings sobre el riesgo crediticio futuro relativo de entidades, compromisos crediticios o deuda o valores similares a deuda. Zumma Ratings define riesgo crediticio como el riesgo de que una entidad no pueda cumplir con sus obligaciones contractuales, financieras una vez que dichas obligaciones se vuelven exigibles, y cualquier pérdida financiera estimada en caso de incumplimiento. Las clasificaciones crediticias no toman en cuenta cualquier otro riesgo, incluyen sin limitación: riesgo de liquidez, riesgo legal, riesgo de valor de mercado o volatilidad de precio. Las clasificaciones crediticias y publicaciones de Zumma Ratings no constituyen ni proporcionan recomendación o asesoría financiera o de inversión, y las clasificaciones crediticias y publicaciones de Zumma Ratings no constituyen ni proporcionan recomendaciones para comprar, vender o mantener valores determinados; todas las decisiones son exclusiva responsabilidad del inversionista.

Derechos de autor por Zumma Ratings. La reproducción o distribución total o parcial de los contenidos producidos por Zumma Ratings, se entenderán protegidos por las leyes relativas a la propiedad intelectual desde el momento de su creación; por lo tanto, estará prohibida su reproducción, salvo con autorización previa y por escrito de forma electrónica. Todos los derechos reservados. Toda la información aquí contenida se encuentra protegida por Ley de Propiedad Intelectual, y ninguna de dicha información podrá ser copiada, reproducida, reformulada, transmitida, transferida, difundida, redistribuida o revendida de cualquier manera, o archivada para uso posterior en cualquiera de los propósitos antes referidos, en su totalidad o en parte, en cualquier forma o manera o por cualquier medio, por cualquier persona sin el consentimiento previo por escrito de Zumma Ratings.

Toda la información aquí contenida es obtenida por Zumma Ratings de fuentes consideradas precisas y confiables. Zumma Ratings lleva a cabo una investigación razonable de la información factual sobre la que se base de acuerdo con sus propias metodologías de clasificación, y obtiene verificación razonable de dicha información de fuentes independientes, en la medida de que dichas fuentes se encuentren disponibles para una emisión dada o en una determinada jurisdicción. La forma en que Zumma Ratings lleve a cabo la investigación factual y el alcance de la verificación por parte de terceros que se obtenga variará dependiendo de la naturaleza de la emisión calificada y el emisor, los requisitos y prácticas en la jurisdicción en que se ofrece y coloca la emisión y/o donde el emisor se encuentra, la disponibilidad y la naturaleza de la información pública relevante, el acceso a representantes de la administración del emisor y sus asesores, la disponibilidad de verificaciones preexistentes de terceros tales como los informes de auditoría, cartas de procedimientos acordadas, evaluaciones, informes actuariales, informes técnicos, dictámenes legales y otros informes proporcionados por terceros, la disponibilidad de fuentes de verificación independiente y competentes de terceros con respecto a la emisión en particular o en la jurisdicción del emisor, y una variedad de otros factores. Los usuarios de clasificaciones e informes de Zumma Ratings deben entender que ni una investigación mayor de hechos ni la verificación por terceros puede asegurar que toda la información en la que Zumma Ratings se basa en relación con una clasificación o un informe será exacta y completa. En última instancia, el emisor y sus asesores son responsables de la exactitud de la información que proporcionan a Zumma Ratings y al mercado en los documentos de oferta y otros informes.

Zumma Ratings es una entidad supervisada por la Superintendencia del Sistema Financiero y además sujeta al cumplimiento de la Ley contra el Lavado de Dinero y Activos; en tal sentido, Zumma Ratings podrá solicitar en cualquier momento información para el cumplimiento de las leyes y normativas aplicables, como políticas de conozca a su cliente para la realización de una debida Diligencia.

Confidencialidad. Referente a la información recibida para la evaluación y clasificación Zumma Ratings ha accedido y accederá a información que será tratada como CONFIDENCIAL, la cual es y será compartida por el emisor cumpliendo con todas las disposiciones legales en materia de reserva bancaria, protección de datos de carácter personal, debiendo este garantizar que posee autorización de los titulares de los datos para compartir información. Ninguna información será compartida cedida o transmitida por Zumma Ratings sino dentro del contexto de la Legislación aplicable. No se considerará información confidencial aquella que sea de dominio público o que haya sido obtenida por Zumma Ratings por otros medios dentro del contexto del respeto a la autodeterminación informativa y será utilizada exclusivamente para la finalidad de los servicios de clasificación.